

# שטראוס גרופ בע"מ

3 באפריל, 2019

אנליסט אשראי ראשי:

הילה פרלמוטר, 972-3-7539727 [hila.perelmuter@spglobal.com](mailto:hila.perelmuter@spglobal.com)

איש קשר נוסף:

תמר שטיין, 972-3-7539721 [tamar.stein@spglobal.com](mailto:tamar.stein@spglobal.com)

## תוכן עניינים

2	תמצית
3	תחזית הדירוג: יציבה
3	התרחיש השלילי
3	התרחיש החיובי
3	תרחיש הבסיס
3	הנחות עיקריות
4	יחסים עיקריים
4	תחזיות תרחיש הבסיס
4	יציבות יחסית בהכנסות ושחיקה מסוימת בשיעור ה-EBITDA
4	המשך ירידה במינוף בזכות ייצור תזרימי מזומנים איתנים
4	תיאור החברה
5	הפרופיל העסקי
6	הפרופיל הפיננסי
7	נזילות: הולמת
7	חליות חוב
8	ניתוח התניות
8	התאמות לדירוג
8	התאמות לדיווח הכספי
9	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
10	רשימת דירוגים

## שטראוס גרופ בע"מ

iiAA+/Stable

אשרור דירוג המנפיק

### תמצית

סיכונים עיקריים	חוזקות עיקריות
<ul style="list-style-type: none"> <li>חשיפה גבוהה לתנודות במחירי חומרי גלם ולשינויים בשערי חליפין.</li> <li>מנועי צמיחה מוגבלים בהעדר מיזוגים ורכישות בעולם.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>מעמד תחרותי מוביל בפעילות הליבה בישראל ומעמד משמעותי ברוב תחומי הפעילות בעולם.</li> <li>פיזור גאוגרפי הולם המקטין את התלות בשוק המקומי ואת החשיפה לשערי חליפין.</li> <li>יכולת ייצור תזרימי מזומנים איתנים לאורך זמן.</li> <li>נגישות טובה למגוון מקורות מימון.</li> </ul>

**תזרימי המזומנים החופשיים שמייצרת שטראוס איתנים ומספיקים להורדת מינוף ועמידה ביחסים ההולמים את הדירוג.** במרץ 2017 רכשה שטראוס את חלקו של השותף בחברת הבת שטראוס קפה ועלתה לשליטה מלאה. העסקה מומנה, בין היתר, על ידי נטילת חוב פיננסי ולווחה בעלייה זמנית במינוף. כפי שצפינו, ברבעונים שלאחר העסקה המינוף ירד וחזר לרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי בזכות ייצור תזרים מזומנים איתן והעדר השקעות מהותיות נוספות. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים המשך ירידה במינוף תחת ההנחה שלא יבוצעו רכישות ממונפות מהותיות נוספות, שכרגע, להבנתנו, אינן על הפרק.

**בטווח הקרוב אנו צופים ששטראוס תשמור על שיעור EBITDA מתואם ממוצע של כ-12%-13% גם בהינתן עלייה במחירי הסחורות בעולם, דוגמת הקפה הירוק או החלב, ולמרות היכולת המוגבלת לגלגל עליות אלו על הצרכנים.** הפיזור הגאוגרפי של הקבוצה תורם ליכולתה לספוג השפעות שליליות של שערי חליפין באזורי פעילות שונים, בעיקר בברזיל וברוסיה. תמהיל המוצרים הנוכחי, המעמד התחרותי המוביל וההתאוששות של שותפות הממרחים והמטבלים Sabra לאחר אירוע ה-recall שהיה בשנת 2016 תורמים לכך גם הם. מאידך, בשנים הקרובות אנו צופים עלייה קלה בהוצאות התפעוליות בשל האסטרטגיה לפתח מוצרים חדשניים.

**למרות צפי להמשך ירידה במינוף, תחזית הדירוג יציבה מאחר שאנו מעריכים שהפרופיל העסקי יישמר ואיננו צופים העמקה של הפיזור הגאוגרפי או של תיק המוצרים בעולם ביחס לשחקנים בינלאומיים אחרים ללא ביצוע מיזוגים ורכישות מהותיים.**

## תחזית הדירוג: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור הקבוצה על פרופיל פיננסי התואם את הדירוג הנוכחי, כלומר על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של  $2.0x-2.5x$  ועל יחס מתואם FFO (funds from operations) לחוב של כ-35%. זאת תחת תרחיש הבסיס שלנו שהקבוצה תמשיך ליצר תזרימי מוזמנים פנויים יציבים ולא תבצע השקעות, מיזוגים או רכישות מהותיות ממונפות שיביאו לשינוי בפרופיל הפיננסי הנוכחי בטווח הקרוב.

בנוסף, תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהפרופיל העסקי של הקבוצה יישאר יציב, וישקף נתח שוק מוביל ויציב יחסית בישראל ושיעור EBITDA ממוצע לענף של לפחות 12.0%-12.5%, וזאת למרות חשיפה גבוהה למחירי חומרי גלם ולשערי חליפין ותחת הנחת אינפלציה חיובית מתונה בישראל. נציין כי אם תגדל החשיפה של הקבוצה לברזיל ותחול הרעה בדירוג האשראי של ברזיל, נבחן את ההשפעה הכוללת על דירוג הקבוצה.

## התרחיש השלילי

אנו עלולים להוריד את הדירוג אם נעריך כי אין לקבוצה יכולת לשמור על היחסים שצינו לעיל לאורך זמן. תרחיש זה עלול להתממש למשל אם הקבוצה תבצע רכישות ומיזוגים הכרוכים במינוף, אם הביצועים התפעוליים יהיו נמוכים משמעותית משאנו צופים בתרחיש הבסיס או אם נעריך שחלה הרעה במעמד התחרותי, כולל אובדן נתח שוק בשוקי פעילות עיקריים או שחיקה ברווחיות.

## התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם הקבוצה תגדיל משמעותית את הפיזור הגיאוגרפי שלה ואת נפח ההכנסות וה-EBITDA תוך יצירת מעמד תחרותי מוביל ומגוון מוצרים בכל שווקי הפעילות, בדומה לתאגידי מזון בינלאומיים מובילים. יש לציין כי תחת תרחיש הבסיס שלנו איננו צופים פעולת דירוג חיובית בטווח הנראה לעין.

## תרחיש הבסיס

### הנחות עיקריות

- הכנסות של כ-8.5 מיליארד ₪ ב-2019 וכ-8.6 מיליארד ₪ ב-2020, ו-EBITDA של כ-1 מיליארד ₪ בשנים אלו, המשקף שחיקה קלה בשיעור ה-EBITDA כתוצאה מעליית מחירי תשומות ומתחרות.
- ירידה בהוצאות הריבית בשל מחזור חוב בריביות נמוכות וירידה בהיקף החוב האבסולוטי ב-2018 לעומת 2017.
- העדר השקעות מהותיות בטווח הקרוב, למעט השקעות הוניות (capex) שצפויות לגדול בשנת 2019 לכ-300-400 מיליון ₪, בעיקר בפעילות הקפה. בשנת 2020 ואילך אנו צופים ירידה בהיקף ההשקעות ההוניות לכ-300 מיליון ₪ לשנה.
- המשך חלוקת דיבידנד, לרבות דיבידנד למיעוט, בהיקף של כ-250 מיליון ₪ בשנה.

**יחסים עיקריים**

2020E	2019E	2018A	
13%-12%	13%-12%	13.2%	שיעור EBITDA
40%-35%	40%-35%	39.0%	חוב/FFO
2.0x-1.8x	2.0x-כ	2.1x	חוב/EBITDA

A-בפועל. E-צפוי

**תחזיות תרחיש הבסיס**

**יציבות יחסית בהכנסות ושחיקה מסוימת בשיעור ה-EBITDA**

להערכתנו, בישראל פוטנציאל העלייה בהכנסות שקול לקצב גידול האוכלוסייה אך הוא יקוזז במידת מה על ידי תחרות מצד המותגים הפרטיים. בנוסף, קיים צפי לעליית שיעור האינפלציה ולעלייה במחירי התשומות של שטראוס שיכולה להביא לשחיקה מסוימת בשיעורי הרווחיות. ובתחום המטבלים והממרחים אנו מניחים המשך התאוששות ב-Sabra בשנים 2019-2020 לאחר אירוע ה-recall, אך בקצב מתון משראינו ב-2018.

**המשך ירידה במינוף בזכות ייצור תזרימי מזומנים איתנים**

שטראוס מייצרת תזרים מזומנים חופשי של כ-350-500 מיליון ₪ בשנה. בשנת 2018 הציגה שטראוס ביצועים פיננסיים טובים בזכות בסיס EBITDA גבוה של כ-1.1 מיליארד ₪ וצורכי הון חוזר נמוכים. ב-2019-2020 אנו צופים עלייה בצורכי ה-capex ובסיס EBITDA של כ-1 מיליארד ₪. לאחר חלוקת דיבידנדים, אנו מעריכים שיישאר לשטראוס תזרים פנוי שנתי של כ-100-250 מיליון ₪ לשירות חוב. יחד עם זאת, הקבוצה מקפידה לשמור על יתרות מזומנים גבוהות ולכן אנו צופים שהיא תמחזר את חלויות האג"ח שלה שצפויות לעמוד על כ-200-250 מיליון ₪ לשנה בשנים הקרובות.

**תיאור החברה**

שטראוס גרופ פועלת, באמצעות חברות בנות, בתחום מוצרי המזון והמשקאות בישראל ובעולם. בפעילותה בישראל הקבוצה היא בין היצרניות המובילות הפועלת בייצור ושיווק מוצרי מזון ממותגים. בתחום הקפה הקבוצה מייצרת, משווקת ומפיצה מוצרי קפה לסוגיו ואבקות שתייה חמה בישראל, בברזיל, ברוסיה ובמדינות מרכז ומזרח אירופה. בברזיל הקבוצה פועלת כחלק משותפות Três Corações (בה היא מחזיקה 50%), שהיא שחקנית מובילה בשוק. בתחום המטבלים והממרחים הבינלאומיים, הקבוצה פועלת כחלק מהשותפויות Sabra ו-Obela (בהן היא מחזיקה 50% ושותפתה היא חברת PepsiCo). השותפויות מפתחות, מייצרות, מוכרות, משווקות ומפיצות מטבלים וממרחים בצפון אמריקה וקנדה (תחת המותג Sabra) ובמערב אירופה,

מקסיקו ואוסטרליה (תחת המותג Obela). בתחום המים המטוהרים הקבוצה פועלת באמצעות חברת הבת, שטראוס מים בישראל (תמי 4), ובסין ואנגליה באמצעות שותפויות ו-Virgin Haier, בהתאמה. שטראוס אחזקות בע"מ מחזיקה ב-57.6% מהקבוצה והשאר מוחזק בידי הציבור.

### הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של הקבוצה מבוסס, בין השאר, על פיזור גיאוגרפי רחב ומגוון. כמחצית מהכנסות הקבוצה נובעות מפעילות מחוץ לישראל, בעיקר בתחום הקפה אך גם בתחום המטבלים והממרחים. במרבית אזורי הפעילות יש לקבוצה מעמד תחרותי מוביל ונתח שוק גבוה משמעותית בחלק גדול מקטגוריות המוצר בהן היא פעילה. הקבוצה מטפחת לאורך השנים מותגים חזקים המקנים לה גמישות תפעולית. בחלק מאזורי הפעילות יש בידיה יכולת לגלגל עליית מחירי חומרי גלם על הצרכנים ובכך לשמור על רווחיות ממוצעת גם כאשר מחירי הסחורות עולים. בחלק מקטגוריות המוצר יש לקבוצה מותגים חזקים עם רווחיות גולמית גבוהה מאוד המקזזת השפעות שליליות של תחרות או של תנודות בשערי חליפין.

להערכתנו בשנים הקרובות יגיעו מנועי הצמיחה של הקבוצה מכיוון פיתוח חדשנות, אולם לדעתנו היקף הגידול שיכול לנבוע מכך הוא מוגבל. לדעתנו, רק התרחבות לארצות נוספות בשיתוף עם חברות בינלאומיות גדולות תוכל להביא להעמקת הפיזור העסקי ולשיפור הפרופיל העסקי, אולם להבנתנו, הדבר אינו עומד על הפרק בטווח הקרוב.

מנגד, הפרופיל העסקי החזק מוגבל במידת מה בשל חשיפה גבוהה לשינויים במחירי חומרי הגלם, לשערי חליפין ולמדינות בסיכון גבוה. לראייה, בשנת 2018 רשמה הקבוצה גידול ריאלי בכל תחומי הפעילות, אולם כ-75% מהגידול קוזז על ידי התחזקות השקל לעומת הריאל הברזילאי. בנוסף, מחוץ לישראל, הפיזור העסקי מוגבל במידת מה בשל התמקדות בקטגוריות נישתיות יחסית (קפה, מטבלים וממרחים).

הקבוצה מתמודדת בשווקים תחרותיים, ולכן יש לה צורך מתמשך ביצירת חדשנות ובעלויות גבוהות של שיווק ופרסום לשם החדרת מוצרים חדשים לשוק וגיוון תמהיל המוצרים. בישראל ניצבת הקבוצה בפני תחרות גוברת מצד המותגים הפרטיים ומודלים עסקיים חדשים של רשתות המזון, ולדעתנו יהיה עליה ליצור בטווח הבינוני פלטפורמות ומודלים עסקיים חדשים להתמודד עם שינויים אלה. דוגמא לכך עשויה להיות הקמת מערך און-ליין לשיווק ישיר לקמעונאי מזון, פלטפורמה שעשויה להצריך השקעות מהותיות. נציין שלדעתנו, לקבוצה יכולת מוכחת ליצור חדשנות ולשמר שיעור EBITDA ממוצע של כ-12%-12.5% לאורך זמן, גם בזמנים בהם מחירי הסחורות בעלייה ושערי החליפין פועלים לרעתה.

בהינתן מעמדה התחרותי המוביל של הקבוצה, אנו סבורים כי ביכולתה להתמודד בצורה טובה עם שינויים בסביבה העסקית ומעריכים כי היא תשמור על מיצוב עסקי גבוה.

## שטראוס גרופ בע"מ

אנו מנתחים את הנתונים הפיננסיים של שטראוס על בסיס איחוד חלקי יחסי, כלומר כולל חלקה היחסי של הקבוצה בתוצאות השותפויות Obela ו-Sabra, Três Corações. זאת מאחר שלדעתנו תמונה זו משקפת נאמנה את בסיס ההכנסות וה-EBITDA של הקבוצה, והתרומה של שותפויות אלו היא מהותית לתוצאות. נציין כי בשנת 2018 היוו ההכנסות מברזיל כ-23% מסך הכנסות הקבוצה, גם לאחר הפיחות בריאל הברזילאי. להערכתנו, נכון להיום גם אם יחול תרחיש קיצון בברזיל, רמת הנזילות של שטראוס תיוותר הולמת כהגדרתנו. עם זאת, אם החשיפה של הקבוצה לברזיל תגדל מהותית בד בבד עם הרעה בדירוג האשראי של ברזיל (כיום (BB-/Stable/B), נבחן את ההשפעה על דירוג שטראוס.

## הפרופיל הפיננסי

בסוף 2018 הציגה הקבוצה שיפור ביחסים הפיננסיים: יחס החוב ל-EBITDA עמד על 2.1x ויחס ה-FFO לחוב עמד על כ-39%, לעומת 2.4x וכ-31%, בהתאמה, בסוף 2017. שנת 2017 הייתה שנת שיא מבחינת המינוף ביחס לשנים האחרונות, לאחר השלמת עסקת הקפה במסגרתה רכשה שטראוס את חלק השותף בחברת הבת, שטראוס קפה, ועלתה לשליטה מלאה. מאחר שהעסקה מומנה, בין היתר, באמצעות נטילת חוב, עלה המינוף נקודתית. ייצור תזרימי המזומנים של שטראוס, בשילוב יתרת מזומנים גבוהה שנשמרת בקופתה, יש בהם כדי להמשיך ולהוריד את המינוף, גם לאחר שירות צורכי ה-capex וחלוקת דיבידנדים קבועה.

Table 1.

### Strauss Group Ltd. – Financial Summary (Mil. NIS)

#### Industry Sector: Food & Kindred Products

	2018	2017	2016	2015	2014
Revenues	8,577.0	8,492.0	7,943.0	7,642.0	8,140.0
EBITDA	1,129.5	1,044.3	1,033.5	988.0	1,017.0
FFO	907.6	780.4	743.9	736.7	763.4
Interest Expense	146.4	147.6	155.3	142.1	139.1
Net income from continuing operations	478.0	342.0	272.0	257.0	235.0
Working capital changes	(108.0)	27.3	(147.0)	(263.0)	(94.0)
Cash flow from operations	779.3	775.1	515.4	570.7	611.9
Capital expenditures	277.0	221.6	204.0	244.0	524.0
Free operating cash flow	502.3	553.5	311.4	326.7	87.9
Dividends paid	204.0	228.0	216.0	208.0	105.0
Discretionary cash flow	298.3	325.5	95.4	118.7	(17.1)
Cash and short-term investments	687.0	698.2	886.0	756.0	1,049.0
Debt	2,327.6	2,512.1	1,871.6	1,832.5	1,868.4
Equity	2,247.5	1,958.6	2,544.5	2,303.6	2,531.1
<b>Adjusted ratios</b>					
Annual revenue growth (%)	1.0	6.9	3.9	(6.1)	(0.0)
EBITDA margin (%)	13.2	12.3	13.0	12.9	12.5
Return on capital (%)	18.7	16.6	16.7	15.7	16.8

## שטראוס גרופ בע"מ

	2018	2017	2016	2015	2014
EBITDA interest coverage (x)	7.7	7.1	6.7	7.0	7.3
FFO cash interest coverage (x)	7.9	7.4	7.4	7.6	8.8
Debt/EBITDA (x)	2.1	2.4	1.8	1.9	1.8
FFO/debt (%)	39.0	31.1	39.7	40.2	40.9
Cash flow from operations/debt (%)	33.5	30.9	27.5	31.1	32.7
Free operating cash flow/debt (%)	21.6	22.0	16.6	17.8	4.7
Discretionary cash flow/debt (%)	12.8	13.0	5.1	6.5	(0.9)

### נזילות: הולמת

אנו בוחנים את הנזילות של שטראוס גרופ על בסיס הסולו המורחב, קרי כוללים את נתוני החברות המאוחדות במקורות ובשימושים ומוסיפים דיבידנדים צפויים מחברות כלולות. נזילות החברה היא הולמת על פי המתודולוגיה שלנו ונתמכת בנראות טובה של תזרים מזומנים חופשי (תזרים מפעילות שוטפת בניכוי capex), בהיקף מספק של יתרת מזומנים בקופה, בנגישות גבוהה למגוון מקורות מימון ובפריסה טובה של חלויות החוב. להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2019:

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"> <li>חלויות שוטפות של כ-360 מיליון ₪.</li> <li>הוצאות הוניות (capex) של כ-260 מיליון ₪.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>יתרת פתיחה של מזומנים ושווה מזומנים של כ-500 מיליון ₪.</li> <li>תזרים שוטף של כ-600 מיליון ₪ הכולל תזרים שוטף בניכוי שינויים בהון החוזר ברמת החברות הבנות המאוחדות, ודיבידנדים מהחברות הכלולות (הערכה שלנו) (*). (**).</li> </ul>

(\* התזרים השוטף מנוכה ריבית תזרימית ומס תזרימי.

(\*\*) בבחינת הנזילות לא כללנו בצד השימושים חלוקת דיבידנדים בשל העדר מדיניות חלוקה מוצהרת.

חלויות חוב					
שנה	2019	2020	2021	2022	2023 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	כ-360	כ-390	כ-360	כ-325	כ-905

החלויות מוצגות ברמת הסולו המורחב, לא כולל החלק היחסי בחלויות החוב של השותפויות Obela, Sabra, Três Corações-ו.

## ניתוח התניות

לקבוצה מספר התניות פיננסיות כלפי בעלי אג"ח, בנקים ומוסדות פיננסיים (במסגרת הלוואות שלקחו החברות הבנות). להבנתנו, לקבוצה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות שלה ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח הולם בטווח הקרוב.

## התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

מזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

## התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של שטראוס גרופ בע"מ לשנת 2018:

- היוון חוזי חכירה תפעולית לטווח ארוך והוספתם לחוב המדווח בהיקף של כ-120 מיליון ₪. בהתאמה, אנו מנטרלים הוצאות תפעוליות הנובעות מהחכירה בסך כ-48 מיליון ₪.
- הוספת רכיב ההתחייבויות הפנסיוניות לחוב בהיקף של כ-35 מיליון ₪.
- קיזוז עודפי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח בהיקף של כ-690 מיליון ₪.
- ניכוי חלק משווי מלאי הקפה הירוק שחברת הבת מחזיקה בפעילותה בברזיל ומיועד לצורכי ייצוא מהחוב הפיננסי.

Table 2.

**Reconciliation Of Strauss Group Ltd. Reported Amounts with S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2018**

**Strauss Group Ltd. reported amounts**

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations
Reported	2,650.0	2,096.0	1,093.0	141.0	1,093.0	783.0
<b>S&amp;P Global Ratings adjustments</b>						
Interest expense (reported)	--	--	--	--	(141.0)	--
Interest income (reported)	--	--	--	--	35.0	--



## שטראוס גרופ בע"מ

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	(110.0)	--
Other	238.0	--	--	10.7	(10.7)	(47.0)
Operating leases	121.4	--	48.5	8.7	39.8	39.8
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	35.7	1.5	--	--	(0.5)	1.5
Surplus cash	(687.0)	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	17.0	--	17.0	--
Dividends received from equity investments	--	--	2.0	--	2.0	--
Non-operating income (expense)	--	--	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	2.0
Non-controlling Interest/Minority interest	--	150.0	--	--	--	--
Debt - Amortized cost	27.0	--	--	--	--	--
Debt - Other	(57.5)	--	--	--	--	--
EBITDA - Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	(23.0)	--	(23.0)	--
EBITDA - Other	--	--	(8.0)	--	(8.0)	--
EBIT - Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	--	--	--	--
Interest expense - Other	--	--	--	(14.0)	14.0	--
<b>Total adjustments</b>	<b>(322.4)</b>	<b>151.5</b>	<b>36.5</b>	<b>5.4</b>	<b>(185.4)</b>	<b>(3.7)</b>

### S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	2,327.6	2,247.5	1,129.5	146.4	907.6	779.3

### מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch](#), 14 בספטמבר, 2009
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים](#), 13 בנובמבר, 2012
- [מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' \(כשל פירעון\) ו-'SD' \(כשל פירעון סלקטיבי\)](#), 24 באוקטובר, 2013
- [מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: דירוג חברות - יחסים פיננסיים והתאמות](#), 19 בנובמבר, 2013

- [מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: סיכון ענפי](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה - כללי: תנאים המאפשרים דירוג תאגיד גבוה מדירוג המדינה שבה הוא פועל](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף מוצרי הצריכה הממותגים שאינם בני קיימא](#), 7 במאי, 2015
- [מתודולוגיה :](#)
- [מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים](#), 28 במרץ, 2018
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים](#), 25 ביוני, 2018
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 31 באוקטובר, 2018
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

**רשימת דירוגים**

**פרטים כלליים (נכון ל-3 באפריל, 2019)**

<b>שטראוס גרופ בע"מ</b>	
<b>דירוג(י) המנפיק</b>	
ilAA+\Stable	טווח ארוך
<b>דירוג(י) הנפקה</b>	
<b>חוב בכיר בלתי מובטח</b>	
ilAA+	סדרה ד,ה
<b>היסטוריית דירוג המנפיק</b>	
טווח ארוך	
ilAA+\Stable	מרץ 28, 2018
ilAA+\Negative	אפריל 04, 2016
ilAA+\Stable	יולי 24, 2013
ilAA+\Negative	יולי 17, 2012
ilAA+\Stable	פברואר 19, 2007
ilAA+	יוני 01, 2005
ilAA	יוני 01, 1999
ilAA-	אוקטובר 01, 1995
ilAA	ספטמבר 21, 1992
<b>פרטים נוספים</b>	
14:32 03/04/2019	זמן בו התרחש האירוע
14:32 03/04/2019	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

## מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת [www.maalot.co.il](http://www.maalot.co.il).

כל הזכויות שמורות © אין לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "הצדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע ואינה מתחייבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן תלויות בהכרח בפעולה של ועדת דירוג, ובכללן פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים שהיא מבצעת. S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתימים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת [www.maalot.co.il](http://www.maalot.co.il) ובאתר S&P, בכתובת [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.